

ANALISIS FAKTOR–FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEN KAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR PLASTIK DAN KEMASAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017

Crystha Armereo *)
Nidya Kurniati Putri

ABSTRACT

The research was conducted at the Plastic and Packaging Subsector Manufacturing Company listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2017 period. This study aims to determine and analyze the effect of free cash flow, fixed asset guarantee, company growth, and the size of the company simultaneously or partially on cash dividends in the plastic and packaging sub-sector manufacturing companies listed on the IDX for the 2013-2017 period. Data in this study were collected with documentation techniques. Documentation techniques are used to obtain data related to this research. Data analysis in this study was conducted with quantitative and qualitative descriptive analysis. Quantitative analysis is used to analyze the classical assumption test, multiple regression, hypothesis testing, and determinant coefficient. The results of this study are: (1) Simultaneously or simultaneously (the results of the statistical test F) shows that there is a positive and significant effect between free cash flow, fixed assets guarantee, company growth, and the size of the company on Cash Dividends in plastic subsector manufacturing companies and packaging listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2017 period. (2) Partially (the results of the t-test) show that free cash flow (X1), guarantee of fixed assets (X2), and company size (X4) have a positive and significant effect on Cash Dividend (Y) on plastic subsector manufacturing companies and packaging listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2017 period. While the company's growth rate (X3) has no effect on Cash Dividend (Y) on the plastic and packaging sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2013-2017 period. Based on the findings, the next research is to add an independent variable in the research model so that the results of the study can be obtained related to factors that influence cash dividends in more depth, such as ROA, ROE, and others.

Keywords: *Free:Cash Flow,Guarantee of Fixed Assets,CompanyGrowth, Company Size,Cash Dividen*

A. PENDAHULUAN

Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang seperti pemodal institusi atau dana pensiun dan lain-lain. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam

jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seroang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut (Sunariyah, 2011).

*) Dosen Fakultas Ekonomi UTP

Ada beberapa jenis pembayaran dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya yaitu 1) dividen kas, 2) dividen harta, 3) dividen skrip atau dividen utang, 4) dividen saham, dan 5) dividen likuidasi (Rudianto, 2012). Penelitian ini menggunakan dividen kas karena dividen kas merupakan laba dalam bentuk uang yang dibagikan kepada pemegang saham atau investor. Dividen kas dalam pendistribusiannya seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*), konflik keagenan disebabkan antara lain oleh pembuatan keputusan aktivitas pencairan dana (*financing decision*) dan pembuatan keputusan bagaimana dana tersebut diinvestasikan. Dalam konteks teori keagenan (*agency theory*). Konflik *agency* muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dana dan pengendalian perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan (Nuringsih, 2015).

Konflik keagenan juga muncul karena perusahaan menghasilkan arus kas bebas (*free cash flow*) yang sangat besar. Yang dimaksud dengan arus kas bebas adalah aliran kas bersih yang tidak dapat diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang *profitable*. Semakin kecil arus kas bebas

menunjukkan semakin kecil laba perusahaan digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan (Hatta, Jauhari, dan Atika, 2012). Selanjutnya, Suherly dan Sofyan (2014) menemukan bahwa terdapat pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan deviden kas. Penggunaan hutang diharapkan juga dapat mengurangi konflik keagenan. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga mengurangi biaya keagenan ekuitas. Perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Selain itu perusahaan sebagai kreditur menggunakan aktiva tetap sebagai jaminan pinjamannya. Besarnya aktiva tetap yang digunakan kreditur sebagai jaminan disebut penjaminan aktiva tetap (*collateralizable asset*).

Semakin besar penjaminan aktiva tetap, semakin besar dana perusahaan yang diinvestasikan pada aktiva tetap, sehingga semakin kecil deviden yang dibagikan. Endang dan Minaya (2013), menemukan bahwa terdapat pengaruh penjaminan aktiva tetap terhadap dividen kas. Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan. Hatta, Jauhari, dan Atika (2012), menemukan adanya pengaruh pertumbuhan terhadap dividen. Ukuran perusahaan (*firm size*), yang mana perusahaan besar cenderung membagi dividen yang besar dari pada perusahaan

kecil. Logika ini dapat diterima karena perusahaan yang memiliki aset besar lebih mudah memasuki pasar modal sehingga untuk menjaga reputasi, mereka akan membagikan dividen dalam jumlah besar. Nuringsih (2015) menemukan terdapat pengaruh Ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap dividen kas.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Bagaimanakah pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasanyang terdaftar di BEI periode 2013-2017?

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah : “untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasanyang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan kontrak antara pemilik perusahaan (principal) dengan pihak manajemen (agen), di mana pemilik perusahaan memberikan wewenang

kepada manajemen untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan (Hery, 2017: 26).

Kaitan teori agensi dengan deviden kas yaitu dividen kas dalam pendistribusiannya seringkali menimbulkan masalah yang disebut dengan masalah keagenan (*agency problem*), konflik keagenan disebabkan antara lain oleh pembuatan keputusan aktivitas pencairan dana (*financing decision*) dan pembuatan keputusan bagaimana dana tersebut diinvestasikan. Dalam konteks teori keagenan (*agency theory*). Konflik *agency* muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dana dan pengendalian perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial (*insider ownership*) dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan (Nuringsih, 2015).

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran

efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

3. Dividen Kas

Dividen kas merupakan suatu keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor atau akan ditahan untuk dana cadangan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen

(*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan (Martono dan Harjito; 2015).

Menurut Sartono (2012) ada beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dividen kas untuk perusahaan. Sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan tertentu teori-teori tersebut adalah sebagai berikut :

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Teori ini menyatakan bahwa dividen kas tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap harga saham maupun biaya modalnya atau dapat dikatakan bahwa dividen kas sebenarnya tidak relevan.

b. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa biaya modal sendiri akan naik jika *dividend payout ratio* rendah. Hal ini dikarenakan investor lebih suka menerima dividen dari pada capital again.

c. *Tax Preference Theory*

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan capital gains maka para investor lebih menyukai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak.

Dividen tunai atau kas merupakan jenis dividen yang paling umum dan pada saat diumumkan akan menjadi kewajiban

bagi perusahaan. Pembayaran dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan investor daripada bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasinya pada suatu perusahaan. Berkaitan dengan pembayaran dividen, banyak terkait dengan struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan mempengaruhi besar pembayaran dividen dari dua sisi, yaitu antara orang dalam dan orang luar perusahaan.

Dividen kas ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Dividen} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{laba bersih per lembar saham}} \times 100\%$$

4. Arus Kas Bebas

Aliran kas bebas merupakan aliran kas sesungguhnya yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dan kreditor setelah perusahaan menginvestasikan ke dalam aktiva tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk mempertahankan operasional perusahaan. Pengertian arus kas (*cash flow*) menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2015) adalah arus masuk dan arus keluar kas setara kas". Berdasarkan pengertian tersebut dapat diketahui bahwa arus kas merupakan jumlah kas yang mengalir masuk dan keluar dari suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Selanjutnya Brigham dan Houston (2015) menyatakan, arus kas bebas yang

berarti arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan untuk lebih spesifik lagi.

Free cash flow inilah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Nilai dari operasi sebuah perusahaan akan bergantung pada seluruh arus kas bebas yang diharapkan di masa mendatang. Jadi, arus kas bebas akan mencerminkan kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada para investor. Karenanya, salah satu cara bagi para manajer untuk membuat perusahaan mereka menjadi lebih bernilai adalah dengan meningkatkan arus kas bebas mereka.

Free Cash Flow mempunyai manfaat bagi pemegang saham atau pemilik dan manajer. Manfaat bagi pemegang saham adalah *free cash flow* akan dibagikan dalam bentuk dividen.

Menurut Brigham dan Houston (2015), arus kas bebas dihitung dengan rumus:

$$\text{Arus Kas Bebas} = \frac{\text{Arus Kas Operasi} - \text{Dividen}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

5. Penjaminan Aktiva Tetap

Aktiva tetap biasanya merupakan bagian utama aktiva perusahaan. Hal ini terjadi karena aktiva tetap merupakan akun yang memiliki jumlah cukup besar dan biasanya perbedaan jumlahnya signifikan dalam penyajian laporan keuangan. Penentuan apakah suatu pengeluaran yang berhubungan dengan aktiva tetap (seperti penyusutan, perolehan, dan lain-lain) merupakan suatu aktiva atau beban dapat berpengaruh signifikan pada hasil operasi yang dilaporkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk membuat kebijakan khusus mengenai aktiva tetap untuk menghindari salah saji dalam laporan keuangan.

Setiap perusahaan menggunakan berbagai aktiva tetap, seperti peralatan, perabotan, alat-alat, mesin-mesin, bangunan, dan tanah. Aset tetap (*fix asset*) merupakan aset jangka panjang atau aset yang relative permanen. Aset berwujud atau *tangible asset* merupakan aset berwujud atau terlihat secara fisik. Aset tersebut dimiliki dan digunakan oleh perusahaan serta tidak dimaksudkan untuk dijual sebagai bagian operasi normal. Peranan aset tetap ini sangatlah besar dalam perusahaan baik ditinjau dari segi fungsinya.

Aktiva tetap merupakan bagian utama dalam suatu perusahaan. Penentuan apakah suatu pengeluaran yang berhubungan dengan aktiva tetap

(penyusutan, perolehan, dan lain-lain) merupakan suatu aktiva atau beban dapat berpengaruh signifikan dalam hasil operasi yang dilaporkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk membuat kebijakan khusus mengenai aktiva tetap untuk menghindari salah saji dalam laporan keuangan. Munawir (2015) mengemukakan aktiva adalah sarana atau sumber daya ekonomik yang dimiliki oleh suatu kesatuan usaha atau perusahaan yang harga perolehannya harus diukur secara objektif.

Semakin besar aktiva yang dijamin, maka akan banyak dana yang digunakan untuk menjamin kelangsungan pemakaian penjaminan aktiva tetap. Penjaminan aktiva tetap dihitung dengan rumus:

$$\text{Penjaminan Aktiva Tetap} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap} - \text{Akumulasi Penyusutan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

6. Tingkat Pertumbuhan

Sartono (2012) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan size. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan tingkat pertumbuhan, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan

yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Menurut Brigham dan Houston (2015) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam *pecking order theory* memiliki hubungan yang positif terhadap keputusan pendanaan.

Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Pernyataan tersebut didukung oleh Joni dan Lina (2010) yang berpendapat bahwa pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang ia miliki untuk kegiatan operasi dan investasi. Peningkatan jumlah aset, baik aset lancar maupun aset jangka panjang membutuhkan dana, dengan pendanaan internal atau eksternal.

Tingkat pertumbuhan perusahaan dihitung dengan rumus:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Aset Tahun}_t - \text{Aset Tahun}_{t-1}}{\text{Aset Tahun}_{t-1}}$$

Keterangan:

Aset Tahunt = Aset tahun berjalan

Aset Tahunt-1 = Aset tahun lalu

7. Ukuran Perusahaan

Menurut Sunarwi dalam Maryeta dan Nafi (2017), ukuran perusahaan adalah tolak ukur besar-kecilnya perusahaan dengan melihat besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Sidharta (2010) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba. Ukuran perusahaan mencerminkan ukuran berdasarkan kapitalisasi pasarnya.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak mempunyai kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Sedangkan untuk perusahaan kecil, dianggap memiliki penggunaan hutang yang lebih kecil. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyebutkan penggunaan dana internal lebih dulu dibandingkan dana eksternal. Perusahaan kecil akan

cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dulu, dan berhutang dalam jumlah yang lebih kecil.

Hal ini dikarenakan, perusahaan kecil memiliki tingkat risiko yang tinggi apabila terjadi *financial distress* dibandingkan dengan perusahaan besar. Dalam hal ini, perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang. Hal ini dikarenakan, biaya untuk membayar bunga hutang jangka pendek lebih rendah dibanding hutang jangka panjang. Demikian juga dengan

perusahaan besar yang cenderung memiliki sumber pendanaan yang lebih kuat.

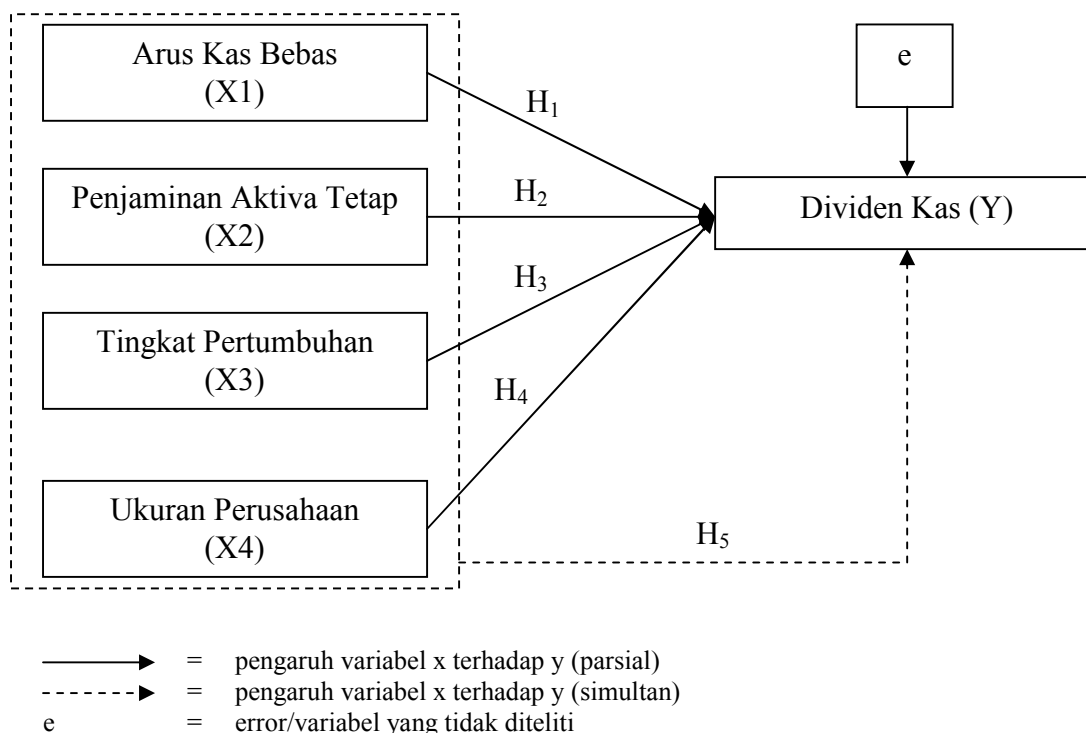
Perusahaan yang sudah mantap akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil atau yang masih baru. Menurut Sidharta (2010), ukuran perusahaan diukur dengan rumus:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Natural log Total Assets}$$

8. Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



B. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan alamat situs www.idx.co.id.

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini juga dalam pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yaitu dokumen berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor

plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling* atau sampel diambil berdasarkan kriteria yang peneliti. Adapun kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur Subsektor Plastik dan Kemasan yang terdaftar di BEI sampai dengan 2017.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan periode 2013-2017.
3. Perusahaan membagikan dividen selama periode 2013-2017.

Berdasarkan kriteria di atas, maka sampel dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan. Lebih jelasnya, sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2
Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria		
			1	2	3
1	AKKU	PT. Anugerah Karya Unggul Tbk.	✓	✓	✓
2	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	✓	✓	✓
3	APLI	PT. Asiaplast Industries Tbk	✓	✓	✓
4	BRNA	PT. Berlina Tbk	✓	✓	✓
5	FPNI	PT. Lotte Chemical Titan Tbk	✓	✓	✓
6	IGAR	PT. Champion Pasific Indonesia Tbk	✓	✓	✓
7	IMPC	PT. Impack Pratama Industri Tbk	✓	✓	✓
8	IPOL	PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	✓	✓	✓
9	SIAP	PT. Sekawan Intipratama Tbk	✓	✓	✓
10	SIMA	PT. Siwani Makmur Tbk	✓	✓	✓
11	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk	✓	✓	✓
12	TALF	PT. Tunas Alfin Tbk	✓	✓	✓
13	YPAS	PT. Yana Prima Hasta Persada Tbk	✓	✓	✓

Sumber: SahamOk.com. tahun 2018

Adapun definisi operasional variabel penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini.

Tabel 3
Variabel, Definisi Variabel, Skala dan Pengukuran

No	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1	Arus Kas Bebas (X1)	arus kas operasi dikurangi investasi yang diwajibkan. Arus kas bebas diwakili oleh rasio arus kas bebas dibagi dengan total aktiva	1) Arus Kas Operasi 2) Dividen 3) Total Aktiva	Rasio
2	Penjaminan Aktiva Tetap (X2)	Besarnya aktiva yang dijaminkan oleh kreditur untuk menjamin pinjamannya. Semakin besar aktiva yang dijaminkan, maka akan banyak dana yang digunakan untuk menjamin kelangsungan pemakaian penjaminan aktiva tetap	1) Total Aktiva Tetap 2) Akumulasi Penyusutan 3) Total Aktiva	Rasio
3	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (X3)	Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan yang meningkat setiap tahunnya.	1) Aset tahun berjalan 2) Aset tahun lalu	Rasio
4	Ukuran Perusahaan (X4)	Ukuran perusahaan mencerminkan ukuran berdasarkan kapitalisasi pasarnya. Perusahaan besar yang sudah mantap, dapat masuk ke pasar modal sementara perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk masuk ke pasar modal	Total Aset	Rasio
5	Dividen Kas (Y)	Suatu distribusi yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyebarkan uang perusahaan, dan saham kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari jumlah saham yang dimiliki oleh pemilik	1) Dividend per share 2) Earning per share	Rasio

Pada penelitian ini teknik analisis yang digunakan yaitu analisis deskriptif kualitatif dan deskriptif kuantitatif. Analisis deskriptif kualitatif dalam penelitian ini digunakan untuk mendeskripsikan sejarah singkat perusahaan dan mendeskripsikan hasil analisis keuangan, sedangkan deskriptif kuantitatif yaitu untuk menganalisis uji asumsi klasik, regresi berganda, pengujian hipotesis secara bersama (Uji F),

pengujian hipotesis secara individu (Uji t), dan koefisien determinan.

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda. Sebelum melakukan analisis regresi, agar dapat perkiraan yang tidak bias dan efisien maka dilakukan pengujian asumsi klasik yang harus dipenuhi, yaitu: Uji normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Multikolinearitas dan Uji Autokorelasi

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi ganda bertujuan untuk memprediksi nilai pengaruh dua variabel bebas terhadap satu variabel terikat dengan menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

Y' = Dividen Kas

X_1 = Arus Kas Bebas

X_2 = Penjaminan Aktiva

X_3 = Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

X_4 = Ukuran Perusahaan

a = bilangan konstan

b = bilangan koefisien prediktor

ϵ = error (Arikunto, 2013:183)

Analisis korelasi ganda dapat dicari jauh lebih efisien melalui regresi ganda (Hadi, 2009:132). Analisis korelasi ganda sekaligus regresi ganda dilakukan dengan bantuan komputer program SPSS (*Statistical Product for Service Solution*).

Pengambilan keputusan didasarkan pada angka probabilitas, jika angka probabilitas hasil analisis $\leq 0,05$, maka (H_0) ditolak dan hipotesis riset (H_a) diterima dan sebaliknya.

1. Pengujian Hipotesis Secara Bersama (Uji F)

Uji F adalah uji yang digunakan untuk mengukur secara signifikan antara likuiditas dan leverageterhadap kebijakan dividen secara bersama-sama.

a) Merumuskan Hipotesis

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

H_a : Ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

b) Menentukan Taraf Nyata

Tingkat signifikan sebesar 5%, taraf nyata dari F tabel ditentukan dari derajat bebas (db) = $n-k-1$. Taraf nyata (α) berarti nilai F tabel, dalam hal ini $\alpha = 0,05$ atau 5% dan taraf nyata dari F tabel ditentukan dengan derajat kebebasan $db = n-k-1$. Apabila F hitung $\geq F$ tabel, maka H_a diterima dan H_0 ditolak dan sebaliknya.

c) Kesimpulan

Jika F hitung $\geq F$ tabel atau sig F $\leq \alpha$ 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

Jika F hitung $< F$ tabel atau sig F $> \alpha$ 0,05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

2. Pengujian Hipotesis Secara Parsial/Individual (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial/individual merupakan pengujian hipotesis koefisien regresi berganda

dengan hanya satu β (β_1, β_2 atau β_3) yang mempengaruhi Y. Langkah-langkah dalam uji hipotesis secara parsial atau individual yaitu:

a) Merumuskan Hipotesis

Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

Ho : Tidak ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

Ha : Ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

b) Menentukan Taraf Nyata

Tingkat signifikan sebesar 5%, taraf nyata dari t tabel ditentukan dari derajat bebas (df) = n-1. Taraf nyata (α) berarti nilai ttabel, dalam hal ini $\alpha = 0,05$ atau 5% derajat kebebasan db = n-1.

c) Kesimpulan

Jika t hitung \geq t tabel atau sig t $\leq \alpha$ 0,05, maka Ho ditolak dan Ha

diterima, artinya ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

Jika t hitung $<$ t tabel atau sig t $> \alpha$ 0,05, maka Ho diterima dan Ha ditolak, artinya tidak ada pengaruh arus kas bebas, penjaminan aktiva, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI Periode 2013-2017.

4. Koefisien Determinan

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur proporsi atau persentase sumbangan variabel independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependen. Koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$), artinya $R^2 = 0$ menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila R^2 semakin besar mendekati satu, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan bila R^2 semakin kecil maka dapat dikatakan semakin kecilnya

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

C. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Berikut ini adalah analisis deskriptif yang dilakukan dengan program SPSS *ver.25.0 for window*.

Tabel 4
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	Maximum	Minimum	Mean	Std. Deviation	N
Y	4.2195	3.1255	8.2638	.31125	65
X1	3.7597	-0.4822	.1582	.14036	65
X2	3.6775	2.1795	.2259	.07175	65
X3	4.1368	-1.6935	.1502	.12287	65
X4	1.0614	2.5397	.1505	.01726	65

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat diketahui deskriptif dari variabel penelitian. Untuk rata-rata Dividen Kas (Y) sebesar 8.2638 dan standar deviasi sebesar 0.31125 dengan nilai minimum sebesar 3.1255 dan maximum sebesar 4.2195. Untuk variabel arus kas bebas diperoleh rata-rata sebesar 0.1582 dan standar deviasi sebesar 0.14036 dengan nilai minimum sebesar -0.4822 dan maximum sebesar 3.7597. Variabel Penjaminan Aktiva Tetap mempunyai rata-rata sebesar 0.2259 dan standar deviasi sebesar 0.07175 dengan nilai minimum sebesar 2.1795 dan maximum sebesar 3.6775. Variabel Tingkat Pertumbuhan Perusahaan mempunyai rata-rata sebesar 0.1502 dan standar deviasi sebesar 0.12287 dengan nilai minimum sebesar -

1.6935 dan maximum sebesar 4.1368. Variabel ukuran perusahaan mempunyai rata-rata sebesar 0.1505 dan standar deviasi sebesar 0.01726 dengan nilai minimum sebesar 2.5397 dan maximum sebesar 3.0614.

2. Analisis Uji Asumsi Klasik

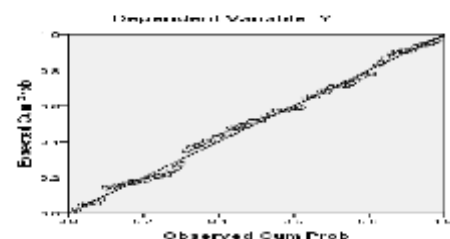
Pengujian terhadap ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi – asumsi klasik yang merupakan dasar dalam model regresi linier berganda. Untuk dapat mengetahui apakah model regresi linier berganda sudah memenuhi sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), dilakukan pengujian normalitas. Hasil pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

a. Analisis Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak, maka untuk menguji apakah data penelitian ini terdistribusi normal atau tidak dapat dideteksi melalui analisis grafik.

Grafik 2
Normalitas Data

Normal Q-Q Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan analisis menggunakan SPSS terlihat *normal probability plot* bahwa data masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian sudah berdistribusi normal. Hal tersebut dibuktikan dengan menyebarnya data disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi.

Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan program *SPSSver 25.0 for windows*.

Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan Gambar 3 dapat diketahui bahwa sebaran data tidak bertumpuk satu bidang, melainkan berpencair dan berada di atas 0 dan di bawah 0, sehingga semua variabel bebas tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya

penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Syarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Ada beberapa metode pengujian yang bisa digunakan diantaranya yaitu dengan melihat *value inflation factor* (VIF) pada model regresi.

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 5 berikut ini.

Tabel 5
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 Constant			
X1	0.992	1.008	Tidak ada Multikolinearitas
X2	0.762	1.312	Tidak ada Multikolinearitas
X3	0.927	1.078	Tidak ada Multikolinearitas
X4	0.711	1.407	Tidak ada Multikolinearitas

a. Dependent variable : Y

Berdasarkan Tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa variabel Arus Kas Bebas (X1) mempunyai nilai tolerance sebesar 0.992 dan nilai VIF sebesar 1.008, variabel Penjaminan Aktiva Tetap (X2) mempunyai nilai tolerance sebesar 0.762 dan nilai VIF sebesar 1.312, variabel Tingkat Pertumbuhan (X3) mempunyai nilai tolerance sebesar 0.927 dan nilai VIF sebesar 1.078, dan variabel Ukuran Perusahaan (X4) mempunyai nilai tolerance sebesar 0.711 dan nilai VIF sebesar 1.407. Dengan demikian, seluruh variabel bebas dalam penelitian ini

mempunyai nilai VIF di atas 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas variabel bebas terhadap variabel terikat.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual

pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6 sebagai berikut.

Tabel 6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. Change	
1	.742 ^a	.551	.526	.21438	.551	21.495	4	60	.000	1.879

a. Predictors: (Constant), X4, X1, X3, X2

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan output di atas, diketahui nilai DW sebesar 1,879. Angka D-W tersebut diantara -2 sampai +2, hal ini berarti model regresi di atas tidak terdapat masalah autokorelasi.

3. Uji Analisis Regresi Berganda

Adapun hasil uji regresi berganda menggunakan program SPSS ver. 25.0 dapat dilihat pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.677	.223		29.886	.000
X1	.406	.179	.183	2.273	.026
X2	1.659	.374	.382	4.439	.000
X3	-.320	.208	-.126	-1.540	.128
X4	13.784	1.569	.764	8.786	.000

a. Dependent Variable: Y

Dari hasil regresi linear berganda yang diteliti pada arus kas bebas (X1), penjaminan aktiva tetap (X2),

$$Y = 6.677 + 0.406X1 + 1.659X2 - 0.320X3 + 13.784X4$$

Berdasarkan perhitungan persamaan regresi linear berganda di atas menunjukkan bahwa:

Koefisien konstanta sebesar 6.677 artinya apabila arus kas bebas (X1), penjaminan aktiva tetap (X2), pertumbuhan perusahaan (X3), dan ukuran perusahaan (X4) nilainya tetap, maka Dividen Kas (Y) akan naik sebesar 6.677. Hasil perhitungan nilai koefisien variabel arus kas bebas (X1) sebesar 0.406, artinya apabila arus kas bebas (X1) meningkat sebesar 1% maka Dividen Kas (Y) akan bertambah sebesar 0.406. Hasil perhitungan nilai koefisien variabel penjaminan aktiva tetap (X2) sebesar 1,659, artinya apabila penjaminan aktiva tetap (X2) meningkat sebesar 1% maka Dividen Kas (Y) akan bertambah sebesar 1,659. Hasil perhitungan nilai koefisien variabel tingkat pertumbuhan perusahaan (X3) sebesar -0.320, artinya apabila pertumbuhan perusahaan (X3) menurun sebesar 1% maka Dividen Kas (Y) akan berkurang sebesar 0.320. Hasil perhitungan nilai koefisien variabel ukuran perusahaan (X4) sebesar 13.784, artinya apabila ukuran perusahaan (X4) meningkat sebesar 1% maka Dividen Kas (Y) bertambah sebesar 13.784.

pertumbuhan perusahaan (X3), dan ukuran perusahaan (X4) terhadap Dividen Kas (Y) dapat digambarkan sebagai berikut:

4. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh arus kas bebas (X1), penjaminan aktiva tetap (X2), tingkat pertumbuhan perusahaan (X3), dan ukuran perusahaan (X4) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dilakukan analisis dengan menggunakan uji F dan uji t.

1. Hasil Uji F

Hasil uji F penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji F (Simultan)

Anova

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3.952	4	.988	21.495	.000a
Residual	3.217	60	.054		
Total	7.169	64			

a. Predictors: (Constant), X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa nilai F untuk model regresi adalah 21.495, sedangkan untuk Ftabel dikolom 4 lajur 60 diperoleh nilai 2,53, maka Fhitung 21.495 > Ftabel 2,53. Artinya, ada pengaruh secara simultan antara arus kas bebas (X1), penjaminan aktiva tetap (X2), tingkat pertumbuhan

perusahaan (X3), dan ukuran perusahaan (X4) terhadap Dividen Kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

2. Hasil Uji t

Hasil Uji-t dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 9 sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.677	.223		29.886	.000
X1	.406	.179	.183	2.273	.026
X2	1.659	.374	.382	4.439	.000
X3	-.320	.208	-.126	-1.540	.128
X4	13.784	1.569	.764	8.786	.000

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan Tabel 9 di atas menjelaskan bahwa :

Nilai t hitung arus kas bebas sebesar 2.273 dan nilai ttabel ($df = n - 2 = 65 - 2 = 63$) sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2.273 > 1,6694$, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara arus kas bebas (X1) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Nilai t penjaminan aktiva tetap sebesar 4.439 dan nilai ttabel sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4.439 > 1,6694$, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara penjaminan aktiva tetap (X2) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Nilai t tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar –

1.540 dan nilai ttabel sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-1.540 < 1,6694$, artinya tidak ada pengaruh antara tingkat pertumbuhan perusahaan (X3) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Nilai t ukuran perusahaan sebesar 8.786 dan nilai ttabel sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $8.786 > 1,6694$, artinya ada pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan (X4) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Dengan demikian, secara parsial hanya variabel tingkat pertumbuhan (X3) tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas, sedangkan variabel arus kas bebas (X1), penjaminan aktiva tetap (X2), dan ukuran

perusahaan (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Arus Kas Bebas, Penjaminan Aktiva Tetap, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Kas

Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa nilai F untuk model regresi adalah 21.495, sedangkan nilai F_{tabel} adalah 2,53 (terlampir), maka $F_{hitung} 21.495 > F_{tabel} 2,53$. Artinya, ada pengaruh secara simultan antara arus kas bebas (X1), penjaminan aktiva tetap (X2), tingkat pertumbuhan perusahaan (X3), dan ukuran perusahaan (X4) terhadap Dividen Kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Hasil penelitian sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa variabel *independen* mempunyai pengaruh terhadap variabel *dependen*, yaitu variabel arus kas bebas, penjaminan aktiva tetap, pertumbuhan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Dividen Kas. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Laksono (2011). Sebagaimana halnya ini juga dinyatakan oleh *agency theory* bahwa arus kas bebas, penjaminan aktiva tetap dan pertumbuhan digunakan untuk mengatasi konflik kepentingan antara

manajemen dengan pemegang saham dalam hal penentuan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Arus kas bebas yang meningkat, penjaminan aktiva tetap kecil, serta pertumbuhan rendah akan berdampak pada naiknya dividen yang akan dibayarkan.

2. Pengaruh Arus Kas Bebas Terhadap Dividen Kas

Berdasarkan analisis data dapat diketahui nilai t arus kas bebas sebesar 2.273 dan nilai tabel sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2.273 > 1,6694$, artinya ada pengaruh antara arus kas bebas (X1) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 atau Ha diterima. Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa arus kas bebas memiliki hubungan positif dengan Dividen Kas dalam artian semakin kecil arus kas bebas, semakin kecil Dividen Kas yang dibagikan.

Berdasarkan teori agensi, perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi akan membayarkan dividen yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan adanya tekanan dari pihak pemegang saham untuk membagikannya dalam bentuk dividen (Ipaktri, 2012). Semakin kecil arus kas bebas menunjukkan semakin kecil laba perusahaan digunakan untuk membiayai aset perusahaan dan

berdampak pada berkurangnya dividen yang di bagian. Sebaliknya, semakin banyak arus kas bebas maka semakin banyak pula dividen yang akan dibagikan. Hal ini sesuai dengan teori agensi dimana pemegang saham akan meminta dividen yang lebih besar ketika perusahaan menghasilkan arus kas bebas yang tinggi.

3. Pengaruh Penjaminan Aktiva Tetap Terhadap Dividen Kas

Dilihat dari analisis data diperoleh nilai t penjaminan aktiva tetap sebesar 4.439 dan nilai t tabel sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4.439 > 1,6694$, artinya ada pengaruh antara penjaminan aktiva tetap (X_2) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini mempunyai makna penjaminan aktiva tetap memiliki hubungan dengan Dividen Kas, yang artinya semakin kecil penjaminan aktiva tetap, semakin kecil dana perusahaan yang diinvestasikan ke aktiva tetap, sehingga semakin kecil laba perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen.

Berdasarkan teori agensi, perusahaan dengan penjaminan aktiva tetap yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur, sehingga perusahaan dapat membayar dividen dalam jumlah besar, sebaliknya semakin rendah

penjaminan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditur, sehingga kreditur akan menghalangi perusahaan untuk membayar dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar. Hal ini dikarenakan tidak adanya aset jaminan yang digunakan untuk melunasi hutang (Rosidi dan Fauz, 2009).

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividen Kas

Hasil analisis data diketahui nilai t tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar -1.540 dan nilai t tabel sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-1.540 < 1,6694$, artinya tidak ada pengaruh antara tingkat pertumbuhan perusahaan (X_3) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Maksudnya adalah semakin kecil pertumbuhan maka semakin kecil Dividen Kas, dan sebaliknya. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Nuringsih (2015) yang menyimpulkan terdapat pengaruh Ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap Dividen Kas. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan maka akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan. Akibatnya, dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi

pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen.

Berdasarkan teori agensi, adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dimana, pemegang saham akan merelakan keuntungan perusahaan dialokasikan untuk melunasi hutang dan bunga, sehingga dividen yang dibagikan sedikit. Hal ini dikarenakan membayar hutang lebih diprioritaskan daripada membayar dividen. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah, perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Kas

Untuk nilai t ukuran perusahaan diperoleh sebesar 8.786 dan nilai t tabel sebesar 1,6694, maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $8.786 > 1,6694$, artinya ada pengaruh antara ukuran perusahaan (X_4) terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dalam menetapkan Dividen Kas perusahaan selalu mempertimbangkan total asetnya. Perusahaan yang memiliki aset dengan

jumlah besar, maka perusahaan tersebut akan membagikan dividen yang tinggi.

Berdasarkan *signalling hypothesis*, kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang, berdasarkan teori tersebut menunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi melalui aset yang dimiliki yang tercermin dalam ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif terhadap Dividen Kas yang tercermin dalam *dividend payout ratio* (Laksono, 2011). Nilai ukuran perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan berbanding aset yang relatif tinggi.

D. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Secara simultan atau secara serempak (hasil uji statistik F) menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara arus kas bebas, penjaminan aktiva tetap, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap Dividen Kas pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai $F_{hitung} (21.495) > F_{tabel} (2,53)$.
2. Secara Parsial (hasil uji- t) menunjukkan bahwa:

- a. Arus kas bebas (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini ditunjukkan dengan nilai thitung $(2,273) > t_{tabel} (1,6694)$. Artinya, semakin kecil arus kas bebas maka semakin kecil dividen kas yang dibagikan. Dan sebaliknya, semakin besar arus kas bebas maka semakin besar dividen kas yang dibagikan.
- b. Penjaminan aktiva tetap (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini dibuktikan dengan nilai thitung $(4,439) > t_{tabel} (1,6694)$. Artinya, semakin kecil penjaminan aktiva tetap, semakin kecil dana perusahaan yang diinvestasikan ke aktiva tetap, sehingga semakin kecil laba perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen.
- c. Tingkat pertumbuhan perusahaan (X3) tidak berpengaruh terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Hal ini dibuktikan dengan nilai thitung $(-1,540) < t_{tabel} (1,6694)$. Artinya, semakin kecil pertumbuhan maka semakin kecil dividen kas, dan sebaliknya semakin besar pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar pula dividen kas yang dibagikan kepada pemegang saham.

- d. Ukuran perusahaan (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Kas (Y) pada perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini dibuktikan dengan thitung $(8,786) > t_{tabel} (1,6694)$. Artinya, dalam menetapkan dividen kas, perusahaan selalu mempertimbangkan total asetnya. Perusahaan yang memiliki aset dengan jumlah besar, maka perusahaan tersebut akan membagikan dividen yang tinggi.

Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 2013-2017, sehingga hanya dapat diperoleh 13 perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel dengan 65 observasi. Penelitian berikutnya dapat menambah atau memperpanjang periode penelitian,

sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik.

2. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu arus kas bebas, penjaminan aktiva tetap, tingkat pertumbuhan, dan ukuran perusahaan dan satu variabel dependen yaitu Dividen Kas. Penelitian berikutnya dapat menambah variabel independen dalam model penelitian sehingga dapat diperoleh hasil penelitian terkait faktor yang berpengaruh terhadap Dividen Kas secara lebih mendalam, seperti ROA, ROE, dan lainnya.
3. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur subsektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Pada penelitian berikutnya, hendaknya dapat menambah sampel dengan menambah subsektor pada perusahaan manufaktur sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih spesifik dan terhindar dari pengaruh perbedaan karakteristik industri.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E.F. dan Houston, Joel F. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Budiarto. 2009. *Prediksi Tingkat Pengembalian Investasi Sekuritas pada Perusahaan Manufaktur melalui Informasi Akuntansi Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Edisi 4, November 2016.
- Endang dan Minaya 2013. *Pengaruh Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Dividen Kas*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Volume 14, No.21, Agustus 2013, 281-301.
- Hadi, Sutrisno. 2009. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta: Andi.
- Hatta, Jauhari, dan Atika, 2012, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividen Kas: Investigasi Pengaruh Teori Stock Holder*, JAAI Volume 6 No.2. Desember. 2002.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Hery. 2017. *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep Dan Analisis*. Jakarta: Grasindo.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ipaktri. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas dan Arus Kas Bebas Terhadap Dividen Kas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indonesian Exchange*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis Desember 2012.
- Joni dan Lina. 2010. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 12(2), 81-96.
- Kurniawan, Albert. 2010. *Belajar Mudah SPSS Untuk Pemula*. Cetakan Kedua. Jakarta: MediaKom.
- Martono dan Harjito, D.A. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Maryeta, N.B. dan Nafi, M.. 2017. *Analisis Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Sub Sektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga*. Jurnal Akuntansi dan Perpajakan vol. 3 no. 1.

- Munawir. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Liberty.
- Nuringsih, Kartika. 2015. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Kas*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol.2, No.2. 2015.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4 th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sidharta, U. 2010. *Teori dan Riset Akuntansi Positif : Suatu Tinjauan Literatur*. Jakarta: BPFE.
- Suharli dan Oktorina. 2011. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities melalui rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta*. Jurnal Akuntansi, Vol 2, Juni 2011.
- Suherly, M. dan Sofyan. 2014, *Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Volume 4, No.3. Desember 2014
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar*, Edisi Kedua, YKPP, Yogyakarta.
- Wibowoputra. 2012. *Pengaruh Leverage Dan Growth Opportunities Terhadap Dividen Kas Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011*.